

ОСОБЛИВОСТІ ПРОЦЕСІВ ВЕНЧУРНОГО ІНВЕСТУВАННЯ В УКРАЇНІ

Венчурне інвестування набуло широкого розповсюдження в світі у другій половині двадцятого століття, але для України – це відносно нове інвестиційне джерело, що набуває особливої актуальності у зв'язку з необхідністю структурної перебудови економіки. Заслугує на увагу розгляд основних етапів процесу венчурного інвестування та особливостей їх реалізації в умовах національної економіки.

На етапі формування венчурного фонду здійснюється акумуляція коштів інвесторів.

На етапі «Deal-flow» здійснюється пошук прибуткових та інноваційних проєктів. Український венчурний бізнес має певні проблеми пов'язані з роботою з компаніями-реципієнтами: 1) робітники потенційних венчурних фірм не мають достатньої професійної підготовки та вміння працювати з венчурними фондами; 2) відсутня достатня інформованість українських підприємців щодо принципів співпраці з венчурними інвесторами.

За даними опитування підприємців, 90% опитаних не стикались з даними щодо розвитку українського венчурного бізнесу [1]. На жаль, це дуже сумна статистика, бо венчурний бізнес та загалом інновації вже давно стали рушійною силою розвитку економічних систем таких країн, як США, Китай, Велика Британія та інших.

Інформацію про бізнес-проєкти та інноваційні ідеї на ранньому етапі їх розвитку в Україні можна отримати безпосередньо через такі канали, як преса, спеціалізовані презентації, виставки, особисті контакти менеджерів венчурних фірм та фондів. Цього недостатньо виходячи із опитування, тому необхідно запровадити механізми зв'язку венчурних інвесторів та винахідників на офіційному рівні, у першу чергу за допомогою державної підтримки.

Етап «Due Diligence» характеризується дослідженням фінансово-економічної, юридичної, технологічної сторін фірми.

На цьому етапі венчурні фонди з переважанням іноземного капіталу віддають перевагу фірмам, які були рекомендовані «західними» партнерами або які мають зв'язок з світовими ринками. Неформальні зв'язки та бізнес-контакти є дуже важливими для фірм-реципієнтів.

Етап «Hands-on management» характеризується управлінням проєктом та консалтинговою допомогою при виникаючих проблемах та питаннях у фірм-реципієнтів. З причини недостатньої інформованості українських підприємців, більшість із них вважає, що при венчурній формі інвестицій компанія переходить під суцільний контроль венчурного фонду. Це уявлення є помилковим та потребує корекції за допомогою проведення національних виставок, конференцій за тематикою венчурного фінансування, друкування різноманітних посібників та брошур організаціями, які підтримують розвиток бізнесу.

На етапі «Exit» інвестор здійснює вихід з проєкту. У зв'язку з недостатнім розвитком фондового ринку в Україні, вивід акцій фірми через IPO має суттєві проблеми, у зв'язку з відсутністю механізмів, які можуть адекватно оцінити вартість акцій фірми.

Доцільно в цьому контексті розглянути поділ процесу зростання та розвитку компанії на стадії, які існують у венчурному бізнесі. Розмежування таких етапів необхідно для зниження фінансового ризику інвесторів у випадку відхилення від запланованого порядку реалізації проєкту, а також для залучення додаткових коштів на

відповідних етапах у випадку успішного проходження стадій венчурного фінансування компанією, що інвестується.

У загальному вигляді науковцями виділяються наступні стадії розвитку компанії:

1) Стадія «Seed» – достартове фінансування нового проекту або інвестування коштів на початковій (посівній) стадії розвитку фірми. Вона охоплює період часу від декількох місяців до року.

На цій стадії розвитку компанія потребує вливання фінансових коштів, які спрямовуються на обґрунтування комерційної доцільності ідеї з теоретичної та практичної точок зору. Інвестування капіталу на цій стадії має найбільш ризиковий характер: дані, що підтверджують економічну прибутковість та життєздатність проекту практично відсутні або мають прогностичний характер, але доцільно підкреслити, що кошти, які інвестуються на цій стадії приносять найбільші прибутки.

У світовій економіці склались дві принципово протилежних моделі венчурного капіталізму: американська та європейська. Саме перша орієнтована на фінансування ранніх стадій розвитку фірми за участю, головним чином, коштів приватних осіб або бізнес-ангелів.

В українській венчурній індустрії майже відсутнє фінансування на цій стадії розвитку фірми, що наближує принципи українського венчурного фінансування до європейської моделі венчурного капіталізму. Така ситуація обумовлена як відсутністю «банку ідей», який би став посередником між інноваторами та приватними інвесторами, так і відсутністю інституту професійних «бізнес-ангелів».

2) Стадія «Start-up» – етап стартового фінансування проекту. На цій стадії компанія вже має формальний бізнес-план та дослідні зразки, існує колектив менеджерів, отримані результати дослідження ринку та ведеться робота щодо виходу продукції на ринок. Ризик інвестицій залишається на достатньо високому рівні, але їх очікуваний дохід на рік знижується порівняно з етапом «Seed» до 35-50%.

Інвестиційні проекти, які пропонуються для фінансування в Україні ще не готові до комерційного, в тому числі венчурного, інвестування, навіть найкращі із них. Це стосується не тільки компаній, які знаходяться на стадіях «Seed» та «Start-up», а й фірм на більш пізніх етапах становлення.

Українські інвестиційні проекти, бізнес-плани є більш технологічно ніж бізнес-орієнтовані, переважані формулами та описами технологій, таким чином інноватори намагаються продати інвестору так би мовити проблему, в той час як необхідно продавати результат.

Отже, однією з проблем українських підприємців є неякісно складений бізнес-план, що є припоною для залучення як українських венчурних інвестицій, так і їх отримання з іноземних джерел. Однією з причин такої ситуації є нерозвиненість консалтингу у сфері бізнес-планування. У фірм-реципієнтів часто виникають труднощі з маркетинговими дослідженнями, описом ринку та його перспективним розвитком, що закладає загрозу втрати конкурентних переваг.

Відсутність належної державної підтримки на початкових стадіях розвитку фірми є також серйозною припоною. У цьому контексті українському уряду доцільно переглянути податкову політику у розрізі стимулювання підприємницької діяльності інноваційно-активних підприємств, надання держаних субсидій і пільг тим, хто впроваджує інновації, приймає участь у венчурних проектах.

3) Стадія «Early Stage, early growth» – етап раннього зростання фірми характеризується безпосереднім початком практичної діяльності, яка пов'язана з випуском нової продукції або комерціалізацією нової послуги. На цій стадії компанія ще не генерує достатнього об'єму прибутків, які б забезпечували розширення діяльності, створення оборотних фондів та сплату платежів. Виходячи з досвіду

різноманітних венчурних фірм, отримання «точки беззбитковості» припадає саме на цю стадію [2, с.74].

Етапу «Early Stage» та наступним за ним притаманна участь інвесторів в управлінні компанією. Існують певні особливості такого співробітництва в світі:

- інвестор обов'язково включається до складу ради директорів з метою обговорення питань, які стосуються укладення договорів з покупцями або постачальниками, встановлення і корегування стратегії та відповідно цілей фірми, затвердження різноманітних кошторисів та бюджетів.

- інвестор не бере участі в операційному управлінні фірми.

Механізм взаємодії інвестора та венчурної фірми не розроблений в Україні, що певним чином ускладнює інвестиційні процеси. Суб'єктами інвестування використовуються існуючі в світі процедури.

Загалом у венчурному бізнесі США та Європи інвестори не прагнуть володіти контрольним пакетом компанії, в українській практиці – все навпаки, що відображається на вторгненні в управління операційною діяльністю та відповідно на зростанні ризику зміни ключових гравців команди, які відповідають за цей сегмент. Менеджменту венчурної фірми в таких випадках слід уникати конфліктних ситуацій.

4) На етапі «Expansion» компанія займає певні позиції на ринку, але має зростаючі потреби у фінансових коштах, які спрямовуються на збільшення основних фондів і капіталу, виробничих потужностей та оборотного капіталу, на проведення додаткових маркетингових досліджень та програм задля розширення діяльності венчурної фірми, підвищення репутації серед споживачів та вдосконалення продукту, що випускається або послуги, яка пропонується.

Фінансування цієї стадії та етапу стійкого розвитку отримало найбільшої популярності у Європейських країнах, в тому числі в Україні.

Ризикам фінансування можна дати середню оцінку, а інколи – мінімальну, бо компанія успішно пройшла початкові, ранні етапи та обіймає певну нішу на ринку. Слід наголосити на тому, що і доходність на цій стадії є помірною, що складає близько 25% на рік. В США фінансуванням цього етапу розвитку фірми найбільшим чином зацікавлений формальний сектор венчурної індустрії, а саме венчурні фонди.

5) Завершальний етап розвитку венчурної фірми – «Liquidity Stage» або «Later Stage». Компанія займає міцні позиції на ринку та отримує стійкий прибуток, але дохід інвестора, який входить в інвестиції на цій стадії, є найнижчим.

У Європейській моделі фінансування, в тому числі в Україні, фінансуванням цієї стадії зацікавлені венчурні фонди. Слід лише зробити ремарку, що з кризовим 2008 роком відбулось зменшення контрактів [3], що укладаються, так як інвестори стали проявляти більшу розважливість у справах.

1. Лобойко С. В. Позитивний досвід венчурного інвестування в український експортний ІТ-сектор / С.В. Лобойко // Наука та інновації. – 2006. – Т 2. – № 1. – С. 97-104.
2. Ульяницька О.В. Бізнес-ангели як альтернативна форма фінансування підприємницького сектору в Україні / О.В. Ульяницька, Т.В. Ярошенко // Механізм регулювання економіки. – 2009. – №2. – С.72-79.
3. National Venture Capital Association [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.nvca.org/>